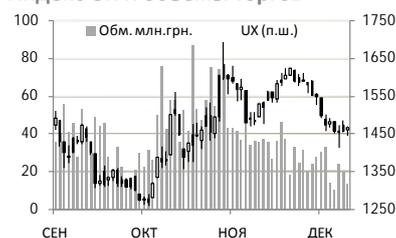


### Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.5	1.0	5	11.4
S&P 500	США	0.8	0.6	0	11.6
Stoxx-50	Европа	1.3	-2.5	-19	8.4
FTSE	ВБ	1.2	-0.9	-8	9.2
Nikkei	Япония	0.0	-0.5	-18	12.8
MSCI EM	Развив.	0.4	-0.9	-20	9.2
SHComp	Китай	0.6	-5.8	-22	8.8
RTS	Россия	1.0	-9	-21	5.0
WIG	Польша	-0.3	-5.1	-21	8.9
Prague	Чехия	1.3	1.4	-27	9.0
PFTS	Украина	-0.2	-6.7	-43	3.8
UX	Украина	0.6	-7.3	-40	4.8

### Индекс UX и объемы торгов



### Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-0.6	-10.7	-54.3	6.7
AVDK	6.50	0.2	-10.3	-56.7	1.4
AZST	1.46	6.6	2.4	-49.3	4.7
BAVL	0.12	1.0	-11.8	-69.0	0.5
CEEN	8.50	0.0	-2.2	-42.6	4.8
ENMZ	71.0	0.0	-5.1	-59.6	отр
DOEN	28.01	-0.5	-10.4	-61.4	4.6
KVBZ	23.49	0.2	-3.5	-34.6	2.9
MSICH	2176	-0.3	-11.4	-27.5	1.6
SVGZ	3.09	-0.4	-17.2	-66.8	2.1
STIR	37.3	-0.4	-5.7	-53.5	н/д
UNAF	416.0	-0.9	-12.6	-30.7	2.3
USCB	0.16	0.8	-6.7	-72.0	0.3
UTLM	0.44	-0.4	-9.8	-20.0	4.2
YASK	1.37	-0.7	-22.3	-69.7	2.8

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

### Обзор Рынка Акций: ВБ - ВВП Украины 2012 – 2,5%

Вчера темпы роста европейских рынков превысили темпы роста в США. Инвесторы продолжают анализировать возможные позитивные сдвиги в преодолении долгового кризиса, к которым могут привести решение ЕЦБ выделить европейским банкам порядка пол триллиона евро в качестве кредитов. Поддержку Европе также оказала позитивная макростатистика из-за океана. Количество заявок на пособие по безработице, рост потребительских настроений, а также повышение ведущих экономических индикаторов - оказались лучше прогнозов. Все это перекрыло снижение показателя роста ВВП США в 3 кв. до 1,8%.

Украинский UX большую часть торговой сессии находился в красной зоне. Однако, индекс закрылся ростом 0,6% именно благодаря позитивному открытию рынков США, которое позволило украинскому рынку прибавить 20 пунктов в последний час торгов. Лидер роста Азовсталь (+6,6%), спрос на которую, очевидно, был вызван запуском толстолистового стана 3600. Вчера вышло несколько позитивных новостей для производителей молочной продукции и Мотор Сичи. Кроме того, ВР утвердила бюджет 2012, а ВБ значительно урезал прогноз темпов роста ВВП Украины.

### Заголовки новостей

- [Минфин обнародовал макропоказатели на 2012 год](#)
- [ВБ ухудшил прогноз роста ВВП Украины в 2012 г. до 2,5%](#)
- [Парламент Украины утвердил госбюджет-2012](#)
- [Мотор Сич полностью загрузила мощности по производству AI-222-25](#)
- [Дело против Укравто закрыто](#)
- [Рада меняет механизм дотаций производителям молока с 2012 года](#)
- [Енакиевский МЗ снизил план производства на декабрь](#)

### Содержание

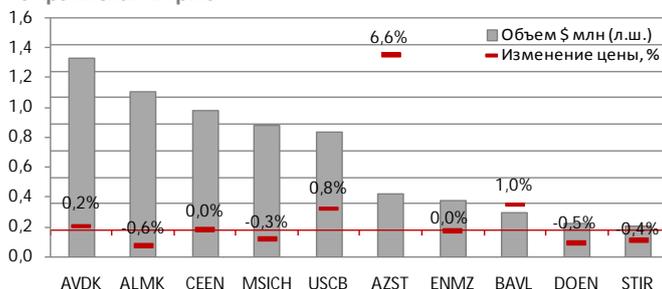
- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ UX и MSICH](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(15-ноя\)](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

### Изменения Целевых Цен:

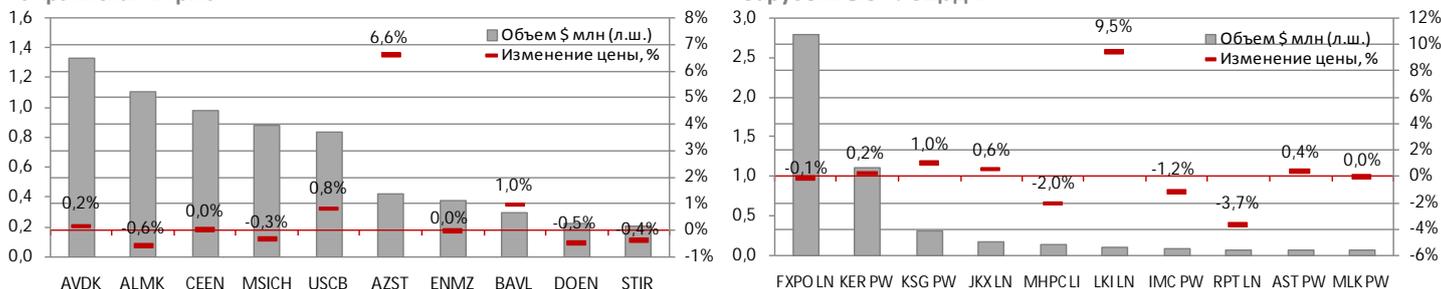
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AVGR LI	-	18 Окт	Пересмотр
YASK	0,36	21 Окт	Покупать
AVGR LI	17,9	03 Ноя	Спек. Покупать
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр

### Лидеры Объемов и Изменение Цен

#### Украинская Биржа



#### Зарубежные Площадки



подключись

Он-лайн канал живого общения на тему событий финансового рынка

[www.art-capital.com.ua](http://www.art-capital.com.ua)

# Биржевой канал

ВПЕРВЫЕ В УКРАИНЕ

ВАЖНЫЕ НОВОСТИ

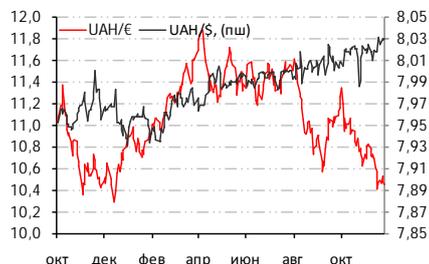
ЦЕННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рекомендация Ассоциации независимых трейдеров фондового рынка

# Актуальные новости

## Экономика и Финансы

### Валютный рынок Украины



### Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1606	-0.60	-8.06	13.00
Нефть (L.Sweet)	100	0.87	-0.93	5.5
EUR/USD	1.30	-0.17	-2.97	-2.37

### Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

### Минфин обнародовал макропоказатели на 2012 год

ИФ: 21 декабря на внеочередном заседании правительства был одобрен проект государственного бюджета на 2012 год. Кабинет министров Украины заложил в проект государственного бюджета на 2012 год рост ВВП на уровне 3,9%. Бюджет следующего года рассчитан на таких прогнозах основных макропоказателей: номинальный ВВП составляет 1500,0 млрд.грн., рост ВВП - 3,9%; индекс потребительских цен - 7,9%; индекс цен производителей - 9,4%; темп прироста экспорта - 6,3%, импорта - 6,4%. Документ базируется на действующих с Россией газовых контрактах, согласно которым прогнозируемая средняя стоимость российского газа в 2012 году составит \$416 за тыс. кубометров. Доходная часть госбюджета составляет 331,6 млрд.грн., местных бюджетов - 92,6 млрд.грн., сводного бюджета - 424,2 млрд.грн. По сравнению с бюджетом нынешнего года, расходная часть увеличилась на 35 млрд.грн. Размер прожиточного минимума увеличен на 128 грн.

### ВБ ухудшил прогноз роста ВВП Украины в 2012 г. до 2,5%

ИФ: Всемирный банк (ВБ) ухудшил прогноз роста валового внутреннего продукта (ВВП) Украины в 2012 году до 2,5% с 5%. Согласно обновленному прогнозу ВБ, инфляция в 2012 году ожидается на уровне 9,4%, тогда как ранее прогнозировался показатель в 10%. ВБ также улучшил прогноз по инфляции в 2011 году до 5,6% с 11,4%, сохранив при этом прогноз по росту ВВП на текущий год в размере 4,5%.

### Парламент Украины утвердил госбюджет-2012

ИФ: Парламент Украины утвердил закон о государственном бюджете на 2012 год с доходами 332,8 млрд грн и расходами 358,1 млрд грн. Правительственный бюджетный законопроект поддержали 250 парламентариев при необходимом минимуме в 226 голосов. При этом в зале было зарегистрировано 357 депутатов. Не дали ни одного голоса депутаты фракций БЮТ-Батькивщина и Коммунистической партии. За госбюджет-2012 проголосовали 190 депутатов фракции Партии регионов, 10 депутатов фракции "Наша Украина – Народная самооборона", в полном составе фракция Народной партии (20 голосов), 18 депутатов из "Реформы ради будущего" и 12 внефракционных депутатов.

# Актуальные новости

## Компании и отрасли

Машиностроение

[MSICH, ПОКУПАТЬ, \$632]

### Мотор Сич полностью загрузила мощности по производству AI-222-25

Главный конструктор Ивченко-Прогресс, конструкторского бюро, сотрудничающего с Мотор Сич, заявил, что заказы на двигатель AI-222-25 полностью загрузили мощности по этому двигателю на Мотор Сич и на Салюте. До сих пор выпущено порядка 70 двигателей этой модели для Як-130.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Мотор Сич, выпустившей 20 двигателей AI-222-25 за последние 4 месяца. Интенсивный производственный график объясняется недавним заказом на 65 учебно-боевых самолетов Як-130 российским Минобороны. Не смотря на возникшие летом разногласия с Салютом, неотложный характер оборонного заказа не оставил Салюту достаточно времени для запуска собственного полного цикла производства этого двигателя в России. Совместное производство Салют и Мотор Сич, вероятно, продолжится, по крайней мере в рамках заказа на 65 Як-130, для которых потребуется порядка 140 двигателей. Оборонный заказ может принести Мотор Сич около \$70 млн в следующие два года, или 3% дохода за этот период. По нашим оценкам, в 2011 Мотор Сич произведет для России 35 двигателей AI-222-25 и удвоит выпуск в 2012. Эта новость подтверждает рекомендацию ПОКУПАТЬ акции MSICH, с целевой ценой \$632.

Автомобилестроение

[AVTO, Пересмотр]

### Дело против Укравто закрыто

Закрыто судебное разбирательство против Укравто в отношении приватизации ЗАЗ. Ни истец, ни ответчик, на заседание Киевского хозяйственного суда не явились.

*Алексей Андрейченко:* Эта новость ПОЗИТИВНА для Укравто, рисквавшей утратить контроль над своим основным поставщиком машин. Как сообщалось в нашем ежедневном выпуске новостей от 20 декабря, Киевский хозяйственный суд неожиданно возобновил слушания по делу 9-летней давности в связи с приватизацией ЗАЗ. Как оказалось, заседание носило чисто процессуальный характер, и после неявки обеих сторон дело было закрыто.

Потреб. Товары

[MLK PW, BUY, \$8.7]

[AST PW, BUY, \$32.7]

[IMC PW, N/R]

### Рада меняет механизм дотаций производителям молока с 2012 года

Верховная Рада в четверг приняла закон, вводящий смешанную схему выплаты компенсаций производителям молока за счет налога на добавленную стоимость с 1 января 2012 года. Так, в 2012 году, 70% НДС переработчиков молока будет выделяться на прямую дотацию производителя (такой механизм действовал до 1 января 2011 года), а 30% пойдет в специальный фонд госбюджета, и будет распределяться Кабмином (с введением нового Налогового кодекса в 2011 году перечислялось 100%). В 2013 году эта пропорция изменится на 60/40, а в 2014 – 50/50, соответственно.

*Андрей Патиота:* новость умеренно ПОЗИТИВНА как для переработчиков (Milkiland), так и для производителей молока (Astarta, IMC). Принятие нового механизма всего через год после принятия Налогового кодекса доказывает, что новая схема централизованной помощи аграриям не была воспринята рынком и с треском провалилась. Вместо ожидаемых поступлений в размере 1,8 млрд грн реально накоплено меньше 1 млрд, но и они до сих пор не распределены. В итоге производитель остался без помощи, а цены на сырое молоко оставались высокими на протяжении всего года, что снижало рентабельность переработчиков. Мы отмечаем три основных последствия от ведения смешанной системы дотаций. Во-первых, цены на сырое молоко должны немного снизиться, а производители снова будут ежемесячно получать часть дотации, которая компенсирует их потери от снижения цены, но при этом немного повысит рентабельность переработчиков. Во-вторых, минимизировать суммы НДС в условиях острого дефицита молока переработчикам будет уже не так выгодно, и в относительных величинах фонд госбюджета получит больше денег. Как следствие, вероятность распределения накопленных в фонде сумм сельхозтоваропроизводителям значительно увеличивается. В-третьих, участники рынка получают более прозрачный, проверенный временем механизм, что должно стабилизировать работу рынка и стимулировать крупных производителей молока к увеличению поголовья КРС.

# Актуальные новости

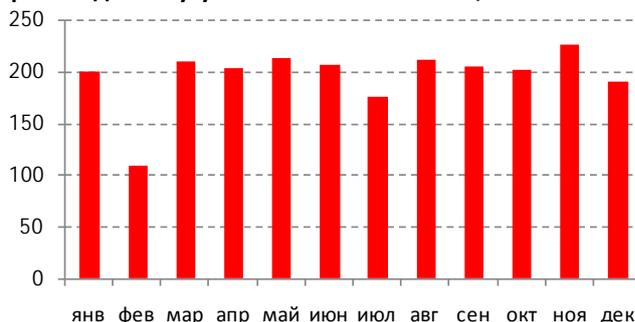
Металлургия  
[ENMZ, Покупать, \$10.24]

## Енакиевский МЗ снизил план производства на декабрь

На Енакиевском МЗ снижен план по производству чугуна на 19%. В декабре выпуск сырья составит 190 тыс. тонн вместо ранее намеченных 234 тыс. тонн, сообщает Металл-Курьер.

*Дмитрий Ленда:* Новость НЕГАТИВНА для акций компании. Хотя коррекция плана отчасти объясняется несколько завышенным изначальным планом, новый план на декабрь оказался ниже медианного значения месячного выпуска для 2011. Тем не менее, мы оставляем нашу рекомендацию Держать акции компании с целевой ценой 10.24 долл., поскольку полагаем, что спад на рынке стали имеет временную природу.

### Производство чугуна на Енакиевском МЗ, тыс. тонн



Источник: Металл-Курьер

# Теханализ УБ

UX



Индекс УБ продолжает консолидацию. Цена двигается в районе отметки 1450 – 1470 пунктов. Тренд постепенно выравнивается на нисходящий. Цели такого движения, локальные, могут быть расположены в районе 1400 пунктов. Ждем разворота в продажу стохастического осциллятора. В такой ситуации лучше избегать длинных позиций.

# Торговая Идея

MSICH



Индекс УБ продемонстрировал стремительный разворот внутри торговой сессии. В ее начале индекс практически откатился в район нисходящего тренда, который расположен в районе 1400 пунктов. Подобная ситуация вполне может сулить разворот на дневном графике. Для этого необходимо подтверждение следующей белой свечей и выходом стохастического осциллятора из зоны перепроданности. Отскок возможен в район 1550 пунктов.

# Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (ЗМ)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	416	204	-0.9%	3%	-31%	-20%	359.1	933.4	170	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	29%	31%	0.14	0.20	0.5	20
UTLM	Укртелеком	0.44	32	-0.4%	-9%	-20%	-19%	0.35	0.65	28	509
MTBD	Мостобуд	93	0.7	н/д	-3%	-71%	-69%	49.9	345.1	1.8	0.15
STIR	Стирол	37.3	210	-0.4%	6%	-53%	-52%	27.4	91.8	53	12.1
<b>Банки</b>											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.12	293	1.0%	0%	-69%	-68%	0.11	0.46	115	6 419
FORM	Банк Форум	1.3	0	0.5%	-22%	-78%	-78%	1.0	6.2	2	11.5
USCB	Укрсоцбанк	0.16	836	0.8%	0%	-72%	-71%	0.14	0.68	286	11 912
<b>Энергетика</b>											
CEEN	Центрэнерго	8.5	980	0.0%	6%	-43%	-41%	6.4	20.0	875	870
DNEN	Днепрэнерго	659	11.3	3.0%	-4%	-50%	-48%	487.3	1 366	5	0.06
DOEN	Донбассэнерго	28.0	227	-0.5%	3%	-61%	-58%	21.0	83.7	85	25
KREN	Крымэнерго	1.3	н/д	н/д	41%	-57%	-54%	0.5	4.5	2	13
DNON	Днепроблэнерго	116.0	0	-3.3%	-4%	-53%	-52%	114.4	310.2	4.2	0.3
ZAEN	Западэнерго	224	20	-10.0%	-15%	-52%	-52%	120.9	488.7	6	0.2
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	28	-5.0%	-14%	-53%	-51%	0.7	2.4	1.7	15
<b>Сталь</b>											
AZST	Азовсталь	1.5	419	6.6%	6%	-49%	-47%	0.8	3.4	282	1 507
ALMK	Алчевский МК	0.10	1 103	-0.6%	3%	-54%	-46%	0.04	0.26	925	75 419
DMKD	ДМК Дзержинского	0.11	0.1	-12.4%	-30%	-77%	-74%	0.09	0.60	0.9	62
ENMZ	Енакиевский МЗ	71	376	0.0%	18%	-60%	-57%	36.8	209.1	345	46
MMKI	ММК им. Ильича	0.27	3	н/д	3%	-72%	-71%	0.20	0.96	2	72
<b>Трубы</b>											
HRTR	Харьковский ТЗ	0.9	143.5	-3.1%	-9%	-25%	-26%	0.8	1.4	2.7	24
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	9	н/д	-18%	-71%	-72%	0.4	2.7	1.7	19.8
<b>Желруда&amp;Уголь</b>											
CGOK	Центральный ГОК	6.4	6	н/д	1%	1%	11%	5.0	9.2	7	9
PGOK	Полтавский ГОК	16.4	1	-0.1%	-16%	-63%	-62%	15.9	59.9	3	1.5
SGOK	Северный ГОК	8.9	105	0.2%	-1%	-33%	-31%	8.1	15.9	12	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.07	80	8.1%	-11%	-76%	-78%	0.9	5.4	4	23
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.20	7	19.9%	-12%	-76%	-75%	1.0	5.5	1	7
<b>Коксохимы</b>											
AVDK	Авдеевский КХЗ	6.5	1 333	0.2%	-3%	-57%	-56%	5.7	18.0	483	589
ALKZ	Алчевсккокс	0.19	н/д	н/д	-30%	-64%	-46%	0.15	0.75	2.3	77
YASK	Ясиновский КХЗ	1.4	20	-0.7%	-12%	-70%	-65%	0.9	5.6	65	373
<b>Машиностроение</b>											
AVTO	Укравто	70	н/д	н/д	16%	-60%	-59%	44.8	174.0	1.5	0.16
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.5	98	0.2%	-2%	-35%	-34%	15.1	39.6	27	10.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	43	6.1%	-11%	-49%	-42%	2.0	5.2	8	28
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	-7%	2%	0.18	0.22	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	0	-8.9%	-14%	-7%	-9%	0.18	0.33	3.3	119
MSICH	Мотор Сич	2 176	878	-0.3%	-11%	-27%	-27%	1 607	3 871	1 036	4.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	12	н/д	-30%	-98%	-98%	0.1	16.3	2.6	74.5
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 650	11.6	-1.1%	-2%	-33%	-33%	н/д	н/д	6.0	0.0
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.7	0	н/д	-27%	-75%	-77%	2.5	17.0	1.2	2.30
SVGZ	Стахановский ВСЗ	3.1	71	-0.4%	-19%	-67%	-66%	3.0	11.9	31	68

# Динамика украинских акций

## Рынок котировок

### Изменения цен акций

### Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	2.00	н/д	н/д	-50%	-89%	-88%	1.99	18.75	2.3	4.7
NITR	Интерлайп НТЗ	2	н/д	н/д	-10%	-73%	-71%	2	9.0	3.1	8.46
DNSS	Днепроспецсталь	1 371	35.9	0.1%	24%	0%	0%	1 000	2 397	18.5	0.12
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	4%	38%	7%	0.9	4.0	1.0	5
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	40.0	5.8	33.3%	57%	-42%	-45%	14.0	82.4	4.9	1.18
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	76.3	н/д	-11%	-69%	-64%	0.30	1.92	9	129
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	-5%	-57%	-57%	1.0	3.6	5.2	35.3
HMBZ	Свет Шахтёра	0.45	0.0	н/д	60%	-38%	-31%	0.22	1.69	4	85
KIEN	Киевэнерго	6.0	н/д	н/д	-9%	-55%	-57%	3.2	18.0	5.5	5.85
KSOD	Крым сода	1.3	3.6	-0.1%	-15%	-4%	-4%	1.00	2.98	2.7	16
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	4%	-16%	-13%	2.3	3.4	3.7	12
SNEM	Насосэнергомаш	2.7	23.2	107.8%	164%	-55%	-52%	1.0	10.0	23.0	118.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.20	н/д	н/д	0%	-24%	-26%	0.05	0.30	1.5	60
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	11%	0%	4%	3.7	5.9	16	32
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	-20%	-29%	-29%	2.0	4.7	4.0	16
ZACO	Запорожкокс	1.4	3.5	н/д	-7%	-31%	-43%	1.4	4.9	2	9
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	-1%	-39%	-36%	1.1	2.5	1.7	10.7
ZPST	Запорожсталь	4.0	н/д	н/д	0%	-12%	-5%	3.0	6.0	155.7	231.6

## Зарубежные биржи

### Изменения цен акций

### Дн. обм (3М)

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 19.4	47.5	2.1%	-3%	-44%	-39%	18.0	44.8	69	9
AST PW	Astarta	PLN 52.3	69.1	0.4%	-7%	-43%	-40%	43.6	106.0	351	18
AVGR LI	Avangard	\$ 6.3	20	-2.3%	-16%	-58%	-58%	6.0	21.0	352	54
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 268	2 784	-0.1%	7%	-36%	-34%	237.4	522.5	5 101	1 112
CLE PW	Coal Energy	PLN 20.7	17.6	-1.2%	-10%	4%	4%	14.7	26.3	100	14
IMC PW	IMC	PLN 7.6	84.5	-1.2%	-4%	-30%	-30%	7.0	11.7	34	14
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 135	178	0.6%	-9%	-57%	-58%	125.3	340.7	315	129
KER PW	Kernel Holding	PLN 66.7	1 116	0.2%	5%	-11%	-6%	52.5	88.0	2 603	131
KSG PW	KSG	PLN 19.0	306	1.0%	12%	-14%	-14%	16.1	29.0	96	15
LKI LN	Landkom	GBp 2.9	103.7	9.5%	-15%	-53%	-52%	2.4	7.8	30	593
MHPC LI	MHP	\$ 11.0	145	-2.0%	0%	-36%	-36%	8.0	19.9	1 736	154
MLK PW	Milkiland	PLN 11.0	61.1	0.0%	-29%	-75%	-76%	10.4	50.0	56	9.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	20.9	0%	-28%	16%	15%	0.7	2.9	28.6	10.4
OVO PW	Ovostar	PLN 70.9	56.31	4.3%	18%	14%	14%	42.0	71.0	63	3.4
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 29.3	70	-3.7%	-24%	14%	13%	23.50	57.00	92	155
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.1	19	-0.5%	2%	-27%	-6%	7.5	14.4	51	19
WES PW	Westa	PLN 3.0	1	-1.0%	-34%	-74%	-74%	2.7	12.2	24	13

# Оценочные коэффициенты

## Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	416	2 809	5	814.6	96%	окт-11	Покупать	0.9	0.8	0.6	8.1	2.9	2.3	14.0	4.1	3.1
GLNG	0.20	474	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.44	1 023	7	0.72	63%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.3	8.3	5.9	4.2	отр	55.4	11.9
MTBD	93	6.7	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	37.3	126	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
<b>Банки</b>																
BAVL	0.12	463	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	3.8	2.2
USCB	0.16	248	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	68.1	6.5	2.0
<b>Энергогенерация</b>																
CEEN	8.5	391	22	17.6	107%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.5	17.2	6.5	4.8	>100	10.3	5.3
DNEN	659	490	2	1 201	82%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	7.2	4.6	4.3	20.5	6.8	4.6
DOEN	28.0	82	14	80	186%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	отр	11.7	4.6	отр	отр	6.7
ZAEN	224	357	4	492.0	120%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.4	36.9	5.9	3.9	отр	8.8	4.0
<b>Сталь&amp;Трубы</b>																
AZST	1.5	765	4	2.83	93%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.5	6.9	4.7	отр	отр	22.0
ALMK	0.10	327.7	4	0.16	62%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	6.9	6.7	отр	32.8	13.9
ENMZ	71	93.3	9	82	15%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	0.9	291.6	2	2.0	122%	окт-11	Покупать	1.0	0.4	0.3	7.0	2.7	2.0	13.5	3.7	3.0
<b>Железная руда</b>																
PGOK	16.4	390	3	26.6	62%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.6	2.0	2.1	4.2	2.0	2.1
CGOK	6.4	940	0.5	8.4	31%	окт-11	Покупать	1.7	1.3	1.3	3.1	2.6	2.7	5.8	3.6	3.8
SGOK	8.9	2 556	0.5	12.7	43%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.4	3.4	2.7	2.2	7.7	3.7	2.9
<b>Коксохимы</b>																
AVDK	6.5	157.9	8	18.3	181%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.2	1.8	1.4	отр	6.2	3.8
ALKZ	0.19	71.2	2	0.51	169%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.4	3.5	1.9	отр	8.2	2.9
YASK	1.4	46.7	9	2.88	110%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.7	3.7	2.8	5.4	3.1	2.0
<b>Машиностроение</b>																
AVTO	70	55.1	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	7.1	отр	отр	5.8	отр	отр
AZGM	2.0	11.6	3	28.9	1344%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	14.2	1.5	1.4	отр	0.1	0.1
KVBZ	23.5	335.5	5	44.4	89%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	2.4	2.9	8.9	3.5	4.1
LTPL	2.2	60.0	14	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.5	0.3	25.8	6.9	3.8	отр	7.7	3.7
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.20	105.1	11	0.4	101%	окт-11	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.8	13.6	9.3	отр	отр	14.2
MSICH	2 176	563	24	5 048	132%	окт-11	Покупать	0.9	0.7	0.6	2.6	1.9	1.6	3.6	2.1	1.8
NKMZ	4 650	127	14	30 692	560%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.2	1.9	1.8
SMASH	3.7	32.5	3	3.7	2%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.8	20.0	2.8	отр	отр
SNEM	2.7	10.2	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.1	0.2	0.3	0.5	1.2	1.5	1.7	1.6	1.6
SVGZ	3.09	87.1	8	11.1	258%	окт-11	Покупать	0.1	0.2	0.2	1.5	2.1	2.1	2.7	3.7	2.9
ZATR	1.3	357.8	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
<b>Потребительские товары</b>																
SLAV	2.4	305.6	8	4.16	73%	ноя-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1
SUNI	0.20	236.9	2	0.46	130%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.1	1.9	1.7	6.4	6.6	4.1

Оценка Арт Капитал

# Оценочные коэффициенты

## Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 19	124	45	33.4	72%	окт-11	Покупать	2.2	1.8	1.5	3.6	7.2	6.4	7.9	8.3	10.2
AST PW	PLN 52	384	37	111.2	113%	ноя-11	Покупать	1.8	1.6	1.3	4.0	3.5	3.5	3.7	2.6	3.2
AVGR LI	\$ 6.3	399	23	17.9	187%	окт-11	Сп.Покупать	1.1	0.9	0.7	2.5	2.1	1.7	2.2	2.3	2.0
FXPO LN	GBp 268	2 471	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 135	362	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 67	1 562	62	79.0	19%	окт-11	Держать	1.8	1.0	1.0	9.7	6.0	6.3	10.3	7.2	5.9
LKI LN	GBp 2.9	20	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	1.0	0.6	0.5	отр	2.4	2.1	отр	21.1	9.2
MHPC LI	\$ 11.0	1 185	35	21.9	99%	окт-11	Покупать	2.0	1.6	1.5	5.7	4.7	4.7	5.5	5.6	5.9
MLK PW	PLN 11	101	22	29.6	170%	окт-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	2.7	3.3	2.8	3.6	5.0	4.0
4GW1 GR	€ 1.7	39	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 29	147	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

\*-в валюте указанной в колонке "Тек. цена"

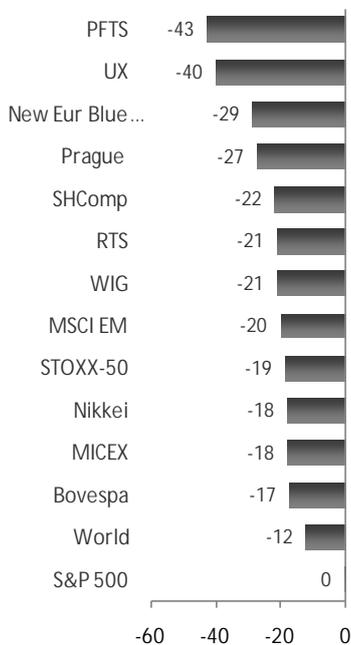
## Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	116.0	87	9.1	227.3	96%	апр-11	0.1	0.0	0.0	3.0	2.3	1.1	16.3	5.7	1.7
DNSS	1 371	184	10.0	2 485.6	81%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.6	6.2	5.1	25.4	8.7	6.3
DRMZ	1.9	49	13.0	8.0	326%	окт-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.6	3.9	3.0	2.4
FORM	1.3	98	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	5.9
HMBZ	0.5	19	22.0	1.5	239%	окт-11	0.3	0.3	0.3	1.3	2.3	1.8	4.8	5.1	3.3
KIEN	6.0	81	9.3	30.1	402%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.4	0.8	0.5	4.1	1.5	0.8
KREN	1.3	28	8.7	2.3	82%	апр-11	0.2	0.2	0.1	3.0	2.5	1.7	9.3	3.8	2.1
MZVM	0.2	8.9	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	18	7.4	2.3	211%	июл-11	0.2	0.2	0.1	2.9	1.9	1.5	отр	18.2	4.5
SHCHZ	1.1	113	н/д	н/д	н/д	н/д	0.7	н/д	н/д	4.0	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.2	50	5.4	3.9	228%	июл-11	1.1	1.0	1.0	3.7	3.1	2.6	отр	16.7	12.5
TATM	4.7	247	9.5	6.2	32%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.3	4.4	4.2	10.4	8.1	7.7
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.7	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
ZACO	1.4	21	7.2	7.4	428%	июл-11	0.1	0.1	0.0	0.6	0.5	0.5	1.1	0.9	0.8

Оценка Арт Капитал

# Регрессионный Анализ UX

## Динамика с начала 2011 г., %



## Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	12.68	11.58	1.19	1.15
STOXX-50	Европа	9.02	8.42	0.64	0.63
New Eur Blue Chip	Европа	9.15	8.70	0.75	0.73
Nikkei	Япония	16.32	12.75	0.49	0.47
FTSE	Великобритания	9.88	9.19	0.94	0.93
DAX	Германия	9.79	8.89	0.54	0.53
<b>Медиана по развитым странам</b>		<b>9.84</b>	<b>9.04</b>	<b>0.69</b>	<b>0.68</b>
MSCI EM		10.01	9.17	1.03	0.94
SHComp	Китай	10.59	8.82	1.00	0.87
MICEX	Россия	4.63	4.96	0.78	0.77
RTS	Россия	4.65	4.95	0.76	0.74
Bovespa	Бразилия	10.16	9.34	1.14	1.05
WIG	Польша	8.21	8.93	0.71	0.68
Prague	Чехия	12.74	9.00	0.96	0.93
<b>Медиана по развивающимся странам</b>		<b>10.01</b>	<b>8.93</b>	<b>0.96</b>	<b>0.87</b>
PFTS	Украина	13.54	3.80	0.33	0.31
UX	Украина	29.13	4.84	0.27	0.26
<b>Медиана по Украине</b>		<b>21.34</b>	<b>4.32</b>	<b>0.30</b>	<b>0.28</b>
Потенциал роста к развит. стра		-54%	109%	129%	139%
Потенциал роста к развив. стра		-53%	107%	219%	206%

## Регрессионный анализ



*Комментарий аналитика:* В течение двух первых недель ноября дисконт индекса УБ к справедливому регрессионному значению резко сократился. Достигнув пика в размере 42% в октябре, дисконт сократился на 10 п.п., до чуть выше 30%, и, вероятно, в ближайшие недели продолжит снижаться. Относительная стабилизация на европейских рынках после перестановок в правительствах Греции и Италии позволила украинскому рынку возрасти. Рост до сих пор выглядит слабым, поскольку не сопровождается соответствующим приростом ликвидности, измеряемой объемом средств вложенных в ВДЦП. Возвращение ликвидности на рынок может быстро вернуть дисконт на уровень 15%, существовавший до августа. Наряду с ожидаемым сужением украинского кредитного спреда по отношению к Bunds с текущих 8%, предполагаемое снижение дисконта означает, что потенциал роста индекса УБ – 30%.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

# Макроэкономические Показатели

2010-2011	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя
<b>Эконом. активность</b>												
ВВП, квартал % г/г			3.0%			5.3%			6.6%			3.8%*
Промпроизводство, г/г	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	5.7%*
С/х. производство, г/г	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	17.0%*
Розничные продажи, г/г	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	11.0%*
Реальные зарплаты, г/г	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	12.0%*
<b>Индексы цен</b>												
Потребительских, г/г	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%
Производителей, г/г	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%
<b>Платежный баланс</b>												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.3*
Финансовый счет, \$млрд.	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.2*
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-1.1*
<b>Валютный курс</b>												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01

\* - прогноз «Арт Капитал»

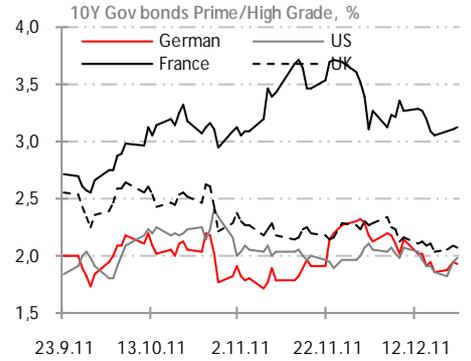
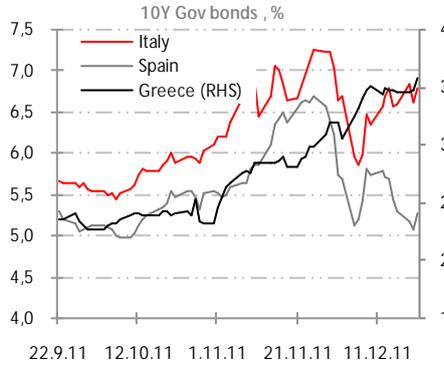
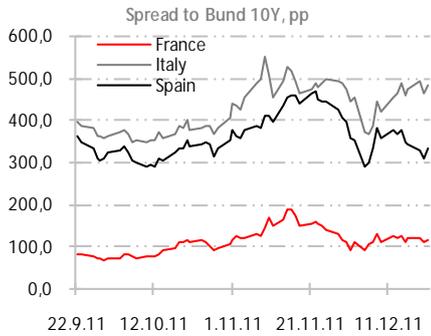
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
<b>Экономическая активность</b>									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.8	5.0
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	180
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	3900
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	8.0	7.0
<b>Цены</b>									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	5.0	8.0
ИЦП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
<b>Платежный баланс</b>									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-9.0	-8.0
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.5	-8.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	6.5	7.5
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	-2.5	-0.5
<b>Государственные финансы</b>									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
<b>Валютный курс</b>									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.00	8.00

## График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

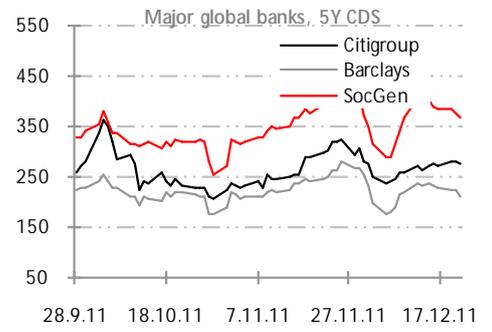
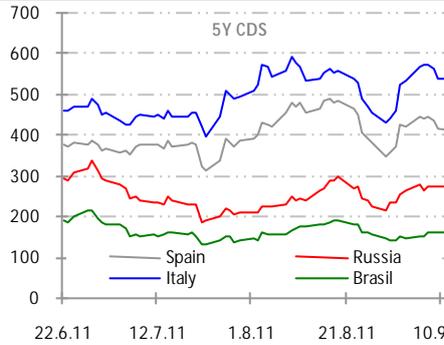
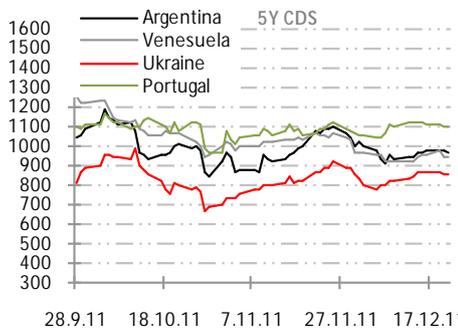
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

# Графики Мировых Рынков

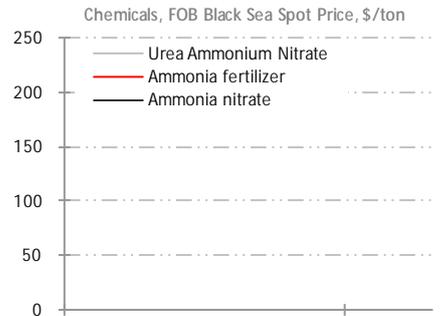
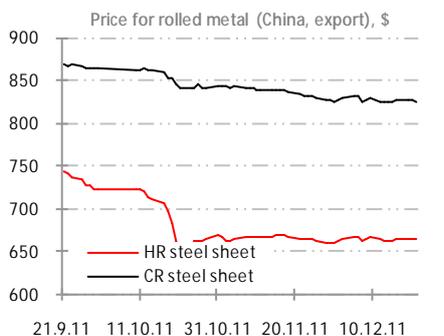
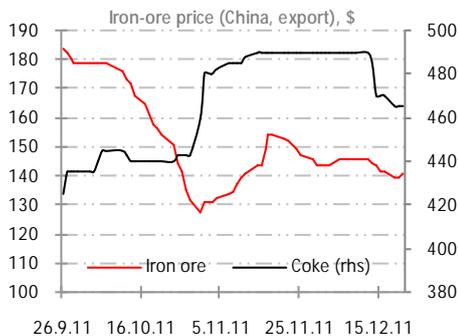
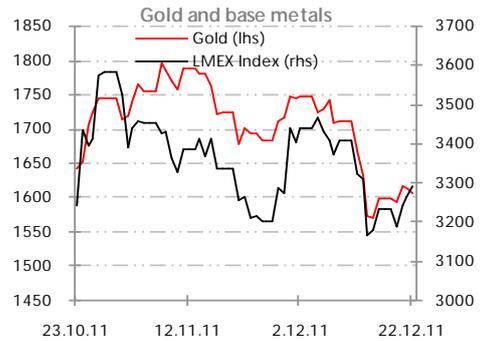
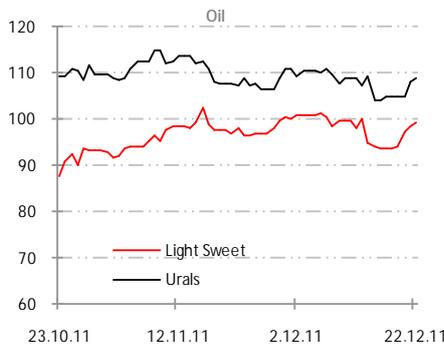
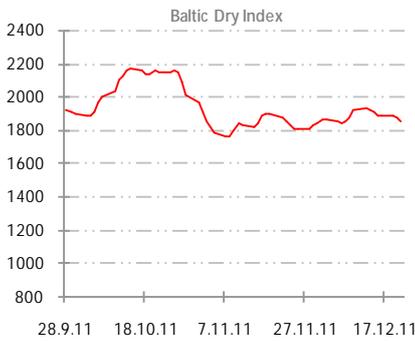
## Глобальный валютный и долговой рынок



## Глобальный кредитный риск



## Товарный рынок





**ИГ «АРТ КАПИТАЛ»**  
Народного ополчения, 1  
Киев, 03151, Украина  
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84  
www.art-capital.com.ua

<b>ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ</b>	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	<b>АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ</b>	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам <b>Константин Шилин</b>	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента <b>Игорь Путилин</b>	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами <b>Нина Базарова</b>	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: <b>Олег Иванец</b>	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер <b>Ольга Шулепова</b>	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение <b>Алексей Андрейченко</b>	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант <b>Виталий Бердичевский</b>	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия <b>Дмитрий Ленда</b>	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Усов</b>	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. Сектор, ТМТ <b>Андрей Патиота</b>	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Марина Седова</b>	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Э/энергетика, Нефть&газ <b>Станислав Зеленецкий</b>	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Александр Лобов</b>	lobov@art-capital.com.ua	Редактор <b>Павел Шостак</b>	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант <b>Роман Маргулис</b>	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Оксана Шевченко</b>	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант <b>Александр Бойкул</b>	boykul@art-capital.com.ua		

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».